

## 12月FOMCは0.25%ptの利下げを決定、金利は来年半ばまで据え置きの公算

- 12月FOMCは0.25%ptの利下げを決定
- 政策金利見通しでは、2026年に1回の利下げを示唆
- 来年半ばまで、金利は据え置きの公算

## ■ 3票の反対票の下、0.25%ptの利下げを実施

12月米連邦公開市場委員会(FOMC)では、3会合連続での0.25%ptの利下げが決定され、政策金利であるFF金利の誘導目標は3.50-3.75%とされました。声明文では、前回からの変更はわずかに留まり、雇用環境について「雇用の伸びは鈍化し、失業率は9月までわずかに上昇」とされ、前回あった「低水準に留まり」との記載は削除されました。金融政策の方向性については今回、金融政策の追加調整の検討に「範囲と時期」との記載が追加されました。そして、12月1日より保有証券の削減は終了していますが、十分な準備金供給維持のため、短期国債の購入を開始することが示されました(図1)。

四半期毎の経済見通しでは、実質GDPは2025年から2028年すべてで上方修正、失業率は2027年を下方修正するなど、景気に対しより強気な見通しが示されました。一方物価については、2025、2026年の見通しが総合、コアとも下方修正されました(図2)。政策金利見通し(ドットチャート)では、2026・27年にそれぞれ1回ずつ0.25%ptの利下げを行い、2028年は金利据え置きと、前回(9月)と同様の見通しが示されました(図3)。

事前予想通り、今会合では0.25%ptの利下げとなりました。市場の関心を集めた票決は、1人の委員が0.5%の大幅利下げを求め、2人の委員は金利据え置きを要求しました。これは2019年9月以来となる反対票の多さであり、前回10月会合で示された委員間での見解の相違が、より鮮明となりました。しかしこれも、懸念されたほど市場の混乱には繋がらず、10日の米国市場では金利低下、株高、米ドルは小幅下落、と、無難な展開となりました。

## ■ 来年半ばまで、金利は据え置きの公算

パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長は会合後の記者会見にて、「次の動きが利上げになる可能性は低い」としました。これは、声明文で、追加調整の「範囲と時期」を検討、と文言が修正され、これが利下げの一時停止を示唆していると見られることから、金利は上にも下にも動かさず、当面金利を据え置く可能性が示されたものと見られます。政策判断は今後のデータ次第、ですが、大きな景気の変調が無ければ、来年6月までは金利据え置きがメインシナリオとなる模様です。(渡部)

【図1】利下げ実施も、反対票は3票と意見の相違鮮明に  
米国 FOMC声明文の主なポイント(前回との比較)

	前回(10月)	今回(12月)
景気 見通し	・入手可能な指標は、経済活動が緩やかなペースで拡大していることを示唆 ・今年の雇用の伸びは鈍化し、失業率はわずかに上昇したが、8月までは低水準に留まり、より最近の指標はこれらの動向と一致 ・インフレ率は今年初めから上昇しており、依然としてやや高い水準にある	・入手可能な指標は、経済活動が緩やかなペースで拡大していることを示唆 ・今年の雇用の伸びは鈍化し、失業率は9月までわずかに上昇、より最近の指標はこれらの動向と一致 ・インフレ率は今年初めから上昇しており、依然としてやや高い水準にある
リスク 判断	・経済見通しに関する不確実性は依然として高い ・ここ数カ月で雇用に対する下振れリスクが高まったと判断	・経済見通しに関する不確実性は依然として高い ・ここ数カ月で雇用に対する下振れリスクが高まったと判断
政策決定 および その方向性	・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを0.25%ポイント引き下げ、3.75%~4.0%に ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価	・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジを0.25%ポイント引き下げ、3.5%~3.75%に ・フェデラルファンド金利の目標誘導レンジの追加調整の範囲と時期を検討するにあたり、今後入手するデータ、変化する見通し、そしてリスクバランスを慎重に評価
保有証券 の削減	・12月1日に保有証券の削減を終了することを決定	・準備金残高が十分な水準まで減少したと判断、継続的に十分な準備金供給を維持するため、必要に応じ短期国債の購入を開始
決断	・ミラン理事は0.5%の利下げ、シュミット総裁は金利据え置きを求め、それぞれ反対票	・ミラン理事は0.5%の利下げ、シュミット総裁、グールズビー総裁は金利据え置きを求め、それぞれ反対票

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】景気・雇用は強め修正、物価は沈静化を想定

FOMC 各種経済見通し(2025年12月)

指標	2025年	2026年	2027年	2028年	長期
実質GDP (前年比、%) 9月	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
失業率 (%) 9月	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
PCEデフレーター (前年比、%) 9月	2.9	2.4	2.1	2.0	2.0
	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0
コアPCEデフレーター (前年比、%) 9月	3.0	2.5	2.1	2.0	-
	3.1	2.6	2.1	2.0	-

注) グレーの網掛けは2025年9月時点の見通し。

■は9月時点から上方修正(失業率は下方修正)、

■は下方修正(失業率は上方修正)されたもの。

PCEは個人消費支出、コアは除く食品・エネルギー。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】2026・27年での各0.25%ptずつの利下げを想定

FOMC 政策金利見通し(2025年12月)

(%)	2025年	2026年	2027年	2028年	長期
4.000					
3.875	●●●●●	●●	●●	●●	●
3.750					●
3.625	●●●●●●●●●●	●●●●	●●	●●	●
3.500					●
3.375	●	●●●●	●●●	●●	●●
3.250					●
3.125		●●●●	●●●●●●	●●●●●●	●●●●
3.000					●●●●●●
2.875		●●	●●●	●●●	●
2.750				●●●	●●
2.625		●	●●	●●●	●●
2.500					●●●
2.375					
2.250					
2.125		●			

注) □は2025年12月時点、■は同年9月時点の中央値を示す。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

### 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会